

Tilburg University

Na de devaluatie (Aantekeningen)

Kaag, H.A.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1936

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Kaag, H. A. (1936). Na de devaluatie (Aantekeningen). *Maandschrift Economie*, 2(2), 85-91.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

AANTEKENINGEN

Na de devaluatie

door

Prof. H. A. KAAG

Conversie-mogelijkheden.

De omvang der thans bekende feiten maakt het nog niet mogelijk een gefundeerd oordeel uit te spreken over het eerste effect der devaluatie op de verschillende gebieden van ons economisch leven. Dit neemt niet weg, dat de algemeene indruk, welke men verkrijgt uit verschillende berichten uit het bedrijfsleven, gunstig mag worden genoemd, terwijl de wijze, waarop het Nederlandsche publiek op de verandering onzer monetaire politiek heeft gereageerd van geen minder rust getuigde als waarvoor het Engelsche volk indertijd zooveel lof werd toegezwaaid.

Eenige feiten verdienen meer een bijzondere aandacht. Tusschen de devaluïsten en de voorstanders van den gouden standaard is sedert jaar en dag een strijd gevoerd over de vraag, wat het effect van een eventueele devaluatie zou zijn op het staatscrediet en de beweging van den rentestand. Die strijd mag thans reeds als beslist worden beschouwd.

Direct bij de heropening der effectenbeurs bleek het staatscrediet in de veranderde monetaire verhoudingen een belangrijke steun te hebben ontvangen. Reeds dadelijk liepen met name de z.g. integralen sterk op, terwijl ook bij verder verloop de koers van staatsobligaties vast bleef.

Ook op breeder terrein zette zich de verlaging van den rentestand door, welke beweging door de Nederlandsche Bank nog werd gestimuleerd, doordat zij het disconto verlaagde.

Het hypothecair crediet, dat maandenlang, mede door het vaste lasten ontwerp, gedesorganiseerd was geweest, kwam weer op gang en de hypotheekbanken slaagden er wederom in pandbrieven te plaatsen.

Terwijl door velen was gevreesd, dat bij een wijziging van de monetaire politiek het Nederlandsche kapitaal naar

het buitenland zou wegvloeien, geschiedde in werkelijkheid het tegenovergestelde.

Niet alleen had reeds spoedig op vrij-groote schaal een repatriëering van Nederlandsch kapitaal uit het buitenland plaats, maar daarnaast ontwikkelde zich ook een sterke belangstelling in het buitenland voor beleggingen in Nederland. Met name door de groote Engelsche investment trusts werden groote bedragen in Nederlandsche aandeelen en obligaties belegd.

Gezien het verschil in koerspeil, dat ook thans nog tusschen Engeland en Nederland bestaat, is die belangstelling allerzins begrijpelijk. Die verruiming van de kapitaalmarkt biedt de mogelijkheid om spoedig tot een grootsch opgezette conversie van de Nederlandsche staatsleeningen in een 3 % type over te gaan. Van de 4 % leening staat op het oogenblik nog ongeveer een bedrag uit van $1\frac{3}{4}$ milliard, zoodat een dergelijke conversie een winst voor de begrooting zou beteekenen van bijna 20 mill. per jaar.

Op het eerste gezicht schijnt de conversie van een dergelijk groot bedrag op bezwaren te stuiten; naar mijn meening ten onrechte. Juist wanneer men tegelijkertijd een groot bedrag zou converteeren, is de mogelijkheid van den belegger om in voldoende mate andere objecten dan de nieuwe staatsleening te vinden, practisch uitgesloten.

De Nederlandsche Staat neemt thans op dit gebied in zekeren zin een monopolie-positie in. Zij make daarvan zoo spoedig mogelijk gebruik.

De gemeenten, welke gezamenlijk ter hunner laste een schuld hebben van ruim $2\frac{1}{2}$ milliard, zullen dan spoedig het voorbeeld van den staat kunnen volgen, terwijl daardoor tevens de reeds bestaande tendenz tot verlaging der tarieven der hypothecaire credieten, welke voor het geheele bedrijfsleven, in het bijzonder voor landbouw en middenstand van zoo groote beteekenis zijn, kan worden gestimuleerd.

Hoewel een verlaging van den rentestand voor bepaalde instellingen ongetwijfeld moeilijkheden met zich mee zou brengen — wij noemen hier slechts het verzekeringsbedrijf en de pensioenfondsen — zal door niemand worden tegengesproken, dat een dusdanige verlaging voor het bedrijfsleven in zijn geheel van de grootste beteekenis is. Het is

thans practisch het eenige, maar ook meest effectieve middel, om het zoo belangrijke, nog altijd urgente probleem van de vaste lasten, althans gedeeltelijk, tot een oplossing te brengen.

Handelspolitieke aspecten van prijsingrijpen.

Wij hebben een vorige maal reeds gewaarschuwd tegen een te groote activiteit van de Regeering op het gebied van prijsingrijpen. In het algemeen luiden de berichten daaromtrent echter geruststellend. Op een aspect van dat prijsingrijpen zouden wij echter hier bijzonder de aandacht willen vestigen. Dit prijsingrijpen heeft n.l. in sterke mate ook een handelspolitieke kant. Wij moeten er n.l. voor zorg blijven dragen, dat onze nationale markt ook voor het buitenland interessant blijft. In dit opzicht heeft het stopzetten van een deflatiepolitiek al direct een gunstig effect, doordat het den omvang van de markt vergroot. Indien men echter door prijsingrijpen het prijsniveau kunstmatig laag houdt, gaat dat gunstig effect echter voor een groot deel weer verloren. Om slechts één voorbeeld te noemen: indien men de prijzen van steenkolen in Nederland over de geheele linie op het thans bestaande niveau zou handhaven of slechts met een zeer gering percentage verhoogen, zou de import van steenkolen uit Engeland practisch onmogelijk worden. Indien wij goed zien bestaat thans — hier in ons land misschien in mindere mate — in Nederlandsch-Indië echter in hoogere mate het gevaar, dat men langzamerhand terecht zou komen in een juist tegenovergesteld stelsel als op het oogenblik in Duitschland gangbaar is, n.l. dat men het eigen prijsniveau ten opzichte van het buitenland op allerlei gebieden sterk zou drukken beneden het buitenlandsch niveau, wat dan als consequenties met zich mee zou brengen, dat men in het buitenland betere prijzen zou maken dan in het binnenland. Op den duur is dit practisch onmogelijk, tenzij men over zou gaan tot exportheffingen en men omgekeerd de invoer door allerlei kunstmatige middelen zou stimuleeren.

Ik ben mij er volkomen van bewust, dat niemand een dergelijk stelsel in ons land zou wenschen. Ook hier geldt echter, dat men soms stap voor stap in een richting gaat, waarop men eigenlijk niet zou willen afsturen.

Devaluatie-percentage.

Op de jongste vergadering van de Vereeniging voor Staathuishoudkunde en Statistiek heeft een vrij uitvoerige gedachtenwisseling plaats gevonden over het vraagstuk van het devaluatie-percentage. Wij zouden er tegen willen waarschuwen de strijd om een dusdanig percentage niet te brengen in de publieke strijd.

Anders staat het natuurlijk met het vraagstuk van de norm van een dergelijk percentage. Zoowel de Heer Colijn als de Heer Trip hebben blijkens hun redevoering en interviews toegegeven, dat die norm moet worden gevonden in de verhouding van binnen- en buitenlandsch kostenniveau. Laten nu de economen uitmaken, wat de consequenties van een dergelijke norm zouden moeten zijn.

Waar men het over de bedoelde normen eens is, moet een interne zakelijke gedachtenwisseling over de consequenties daarvan mogelijk zijn. Wij zouden hier nog speciaal de aandacht willen vestigen op een passage uit het eerste jaarverslag, dat de Heer Trip als President van de Nederlandsche Bank in het jaar 1933 uitbracht, n.l.: „In „dit verband dient de nadruk gelegd te worden op het bij „uitstek groote belang van eene juiste keuze van de pariteit, welke de van het goud losgeraakte landen aan hun „terugkeer tot den gouden standaard ten grondslag zullen „leggen. Worden bij die keuze ernstige fouten, hetzij in „de richting van een te lage waardeering, hetzij in die „van een overschatting van de buitenlandsche waarde van „het betrokken ruilmiddel begaan, dan is daarmee de kiem „gelegd voor nieuwe ernstige evenwichtsstoornissen in „de toekomst. De ervaring der laatste tien jaren levert „hiervan het duidelijke bewijs”.

Voor de vaststelling van een definitieve nieuwe goudpariteit is de tijd overigens zeker nog niet gekomen, alleen reeds hierom, wijl Engeland niet bereid is een eigen nationale conjunctuurpolitiek ten behoeve van een herstel van den gouden standaard prijs te geven. Bovendien geldt ook hier, wat de Heer Trip in de volgende passage uit bovengenoemd jaarverslag tot uitdrukking bracht: „Het zou mij „(de heer Trip) inderdaad een groot gevaar toeschijnen, „wanneer de wereld in een herhaling verviel van hetgeen

„zich in het verleden reeds gewroken heeft en een der „oorzaken van den huidige monetaire chaos vormt, door „naar den gouden standaard terug te keeren zonder be- „reidwilligheid om de voorwaarden en de plichten te aan- „vaarden en na te komen, welke onafscheidelijk aan het „herstel en het handhaven van dien standaard verbonden „zijn”.

Die voorwaarden en plichten zijn voor de meeste landen thans onaanvaardbaar, omdat zij een eigen zelfstandige economische politiek onmogelijk maken.

In het verslag over 1933 van de Nederlandsche Bank heet het terecht: „Met betrekking tot de stabilisering der „van het goud losgeraakte valuta's, zullen de landen, welke „den gouden standaard verlieten, hebben te beslissen of „zij bereid zijn de consequenties te aanvaarden van den „terugkeer tot een internationaal monetair systeem. Het „wezen van een zoodanig systeem bestaat hierin, dat de „bewegingen der wisselkoersen aan vooraf bekende en „bepaalde grenzen gebonden zijn en alle krachten worden „gericht op het handhaven van deze grenzen. Dit doel „kan niet bereikt worden, wanneer elk land uitsluitend let „op zijn binnenlandsch prijsniveau en de stabiliteit van „zijn wisselkoersen opoffert aan de pogingen tot mani- „puleering van dat prijsniveau. Van tweeën één: of men „besluit tot het herstellen van een internationaal monetair „systeem en dan moet het als primair erkende belang van „stabiele wisselkoersen den doorslag geven; of men geeft „aan het streven naar manipuleering van het binnen- „landsch prijsniveau den voorrang, maar dan kan er van „een herstel van een internationaal monetair systeem geen „sprake zijn. Een derde mogelijkheid zie ik niet.”

In deze passage wordt inderdaad de kern van de quaestie geraakt. Mag, zoo luidt de vraag, een individueele natie door blindelings de waardeveranderingen van het goud te volgen ter wille van constante wisselkoersen afstand doen van een eigen nationale conjunctuurpolitiek? Naar mijn meening moet die vraag ontkennend worden beantwoord, indien althans geen waarborgen aanwezig zijn voor een internationale conjunctuurpolitiek. De laatste heeft als voorwaarde niet alleen een nauwe samenwerking tusschen

de organen welke de geld- en credietpolitiek der verschillende landen bepalen, maar ook zooal niet éénheid, dan toch de mogelijkheid van coördinatie van doelstelling.

De heer Trip doelde op een zoodanige internationale conjunctuurpolitiek, toen hij wees op de groote mogelijkheden, welke de Bank voor Internationale Betalingen bood als centraal orgaan voor gezamenlijk overleg tusschen de leiders der circulatiebanken en voor de gemeenschappelijk door die instellingen te volgen politiek.

Hij wees er daarbij op, dat die gemeenschappelijke actie van groote beteekenis zou kunnen zijn „ter bestrijding van „abnormale fluctuaties in de mate van activiteit in het bedrijfsleven der wereld. Ik ben overtuigd, dat niet verwacht kan worden, dat eene zoodanige actie een einde „zou kunnen maken aan de conjunctuurbewegingen. Het „zal na het vorenstaande wel geen betoog behoeven, dat „circulatiebank-politiek nimmer bij machte zal zijn een der „gelijk ver strekkend, en naar mijne meening onbereikbaar, doel te verwezenlijken. Maar wel mag m.i. worden „aangenomen, dat een gezamenlijk en krachtig optreden „van de voornaamste circulatiebanken van beteekenis zal „kunnen zijn om, vooral in tijden van opgaande conjunctuur, bewegingen van buitensporigen aard, die klaarblijkelijk tot moeilijkheden en reacties aanleiding moeten „geven, zooveel mogelijk te temperen of te voorkomen. „Ook met volkomen handhaving van de prioriteit der maatregelen, welke elke individueele bank zal meenen te moeten nemen voor de instandhouding of het herstel van het „onmisbare evenwicht in de betalingsbalans van haar land, „zal de mogelijkheid bestaan van eene gemeenschappelijke „richting, welke de circulatiebanken besluiten aan hare „politiek te geven. Het doel zou niet moeten zijn de onbereikbare stabiliseering van het wereldprijsniveau, maar „het temperen, zoo mogelijk stuiten of voorkomen, van „excessen in den gang van het bedrijfsleven, welke tot „abnormale prijsbewegingen en hevige reacties aanleiding „moeten geven. De middelen voor het nastreven van dit „doel zullen gelegen zijn in maatregelen tot credietbeperking of credietverruiming en tot het beïnvloeden van de „onderscheidene geld- en kapitaalmarkten, mede door

„nauw contact en overleg met het particuliere bankwezen
„en met de emissiehuizen, in die markten werkzaam.

„De grondslagen voor eene dergelijke, internationaal
„georiënteerde, politiek moeten uit den aard der zaak
„gevormd worden door alle gegevens en aanwijzingen,
„welke omtrent de internationale economische en finan-
„cieele structuur, en dus omtrent te verwachten stoornis-
„sen in eene evenwichtige ontwikkeling, licht kunnen ver-
„spreiden.” ¹⁾

Hoewel bovenstaande gedachtengang als leiddraad in de toekomst van beteekenis kon worden, mag men ook na de ervaringen der laatste jaren wel aannemen, dat een internationale conjunctuurpolitiek voorloopig niet ligt binnen het terrein der practische mogelijkheden. Indien deze conclusie juist is, moet daarmede tevens voorloopig een stabilisatie van onze munteenheid op het goud worden verworpen.

Geldt hetzelfde van een stabilisatie van de Nederlandsche gulden op het pond sterling? Daarover een volgende keer.

1) Jaarverslag Nederlandsche Bank 1932—'33, blz. 18 en 19.